

Antonello Sanna:

Con questo caldo siamo arrivati alla 19ª puntata di "Ultimi Mercati", dove analizziamo cosa sta succedendo e quali sono i riflessi sui mercati finanziari e sui soldi che gestiamo. Sono qui con Nicola Cardia, analista dell'area investimenti di SCM SIM. Buongiorno, Nicola.

Nicola Cardia:

Buongiorno.

Antonello Sanna:

E abbiamo anche Tommaso Gervasoni, un altro analyst, un po' più giovane di Nicola, diciamolo! Anche lui analyst.

Tommaso Gervasoni:

Buongiorno a tutti.

Antonello Sanna:

Bene, questa settimana parliamo di cosa sta accadendo negli Stati Uniti, giusto per cambiare argomento. È infatti passata quella legge di cui avevamo già accennato qualche settimana fa, il cosiddetto "Big Beautiful Bill", la tripla B per gli Stati Uniti. Ma non è il rating, giusto Nicola?

Nicola Cardia:

Esattamente, non è il rating. Ma prima di andare negli Stati Uniti, vorrei chiederti di Sintra. Ho letto che si è tenuto un convegno importante tra banchieri centrali, ma non ho avuto tempo di approfondire: che significato ha avuto? C'è qualche spunto interessante da questo simposio tra i veri detentori delle politiche monetarie? Magari ora con Trump un po' meno, ma comunque sono loro a guidare i mercati.

Nicola Cardia:

Assolutamente sì. Ieri si è concluso il simposio di Sintra, che in Europa è un po' l'equivalente del Jackson Hole Symposium della Fed americana. Hanno partecipato Christine Lagarde (BCE), Jerome Powell (Federal Reserve), Andrew Bailey (Bank of England), oltre ai governatori di Corea e Giappone. Quest'anno lo scenario è cambiato rispetto all'anno scorso: quasi tutti i Paesi vedono l'inflazione tornare verso il target, sia in America che in Europa. Situazione diversa per Inghilterra e Giappone: in UK l'inflazione resta sopra il target e non rallenta, mentre in Giappone, dopo anni di deflazione, c'è una ripresa e un po' di stimolo sui tassi. La Bank of Japan ora opera con più cautela, anche a seguito dello smottamento dei carry trade sullo yen visto lo scorso agosto.

Tornando a noi, Christine Lagarde ha dichiarato che il lavoro non è terminato, ma l'obiettivo – riportare l'inflazione di medio termine al 2% – è stato raggiunto: l'inflazione core è poco sopra il 2% e i tassi sono al 2%. Jerome Powell era l'ospite più atteso, anche perché viene spesso criticato da Trump per non aver tagliato i tassi. Powell ha spiegato che la Fed non sa ancora quanto impatteranno i dazi imposti da Trump e ha ribadito che, senza quei dazi, probabilmente i tassi sarebbero già stati tagliati. Ha aperto la porta a un possibile taglio non tanto a giugno, quanto a settembre: il mercato ora sconta al 100% un taglio a settembre, che potrebbe anche essere di 50 basis point. I tassi USA sono al 4,5%, con inflazione core al 2,8% e inflazione generale al 2,4%, quindi vicina al target.

Antonello Sanna:

Parliamo di carry trade: ora sarebbe attuabile con il franco svizzero, giusto?

Nicola Cardia:

Esatto. Le due strutture più utilizzate restano lo yen giapponese e ora anche il franco svizzero, visto che la Swiss National Bank ha riportato i tassi a zero. È molto conveniente: un investitore smart prende soldi a prestito in franchi svizzeri, investe in altre valute e paga poco di interesse, guadagnando sullo spread. In Europa i tassi sono al 2%, ma un portafoglio obbligazionario può rendere anche il 5%, quindi c'è convenienza a utilizzare queste strutture.

Antonello Sanna:

Tommaso, veniamo al "Big Beautiful Bill", che porta con sé un aumento dell'indebitamento americano, già altissimo. Non siamo solo noi in Italia ad avere un debito pubblico mostruoso, ma gli Stati Uniti sono messi anche peggio. La legge è passata, giusto? A che punto siamo?

Tommaso Gervasoni:

Sì, Antonello. La notizia principale sui mercati riguarda proprio il "Big Beautiful Bill", la tripla B, che non è il rating sovrano USA, ma l'acronimo di questo disegno di legge che estende i tagli fiscali promossi già nel 2017 e prevede tagli all'assistenza sanitaria (Medicaid e Medicare). Ieri la proposta è passata al Senato, ma con un voto risicato: è stato necessario l'intervento di J.D. Evans e del vicepresidente per farla approvare. Ora deve passare alla Camera, dove non sono più possibili emendamenti: va approvata così com'è, il che rende l'esito incerto.

Questa legge avrà un impatto notevole: si stima che nei prossimi dieci anni il debito pubblico USA salirà di oltre 3.300 miliardi di dollari. Nonostante ciò, i mercati hanno reagito positivamente: grazie alle performance di aprile, maggio e giugno, gli indici americani sono tornati sui massimi. I tassi governativi sono leggermente risaliti ieri, ma venivano da un mese di calo. Da segnalare la debolezza del dollaro, che questa settimana ha toccato 1,18 contro euro, livelli che non si vedevano da quattro anni. Il dollaro resta strutturalmente debole per la crescente sfiducia verso gli USA a causa del debito. Interessante anche la performance del Russell 2000, indice delle piccole capitalizzazioni americane, che negli ultimi due giorni ha sovraperformato rispetto a Nasdaq e S&P.

Antonello Sanna:

Grazie Tommaso e Nicola. Che succede in UK oggi?

Nicola Cardia:

Il segnale d'allarme è arrivato dai tassi: dopo la sfiducia sul piano welfare inglese, il trentennale è salito al 5,5% di rendimento annuo (+30 basis point in una seduta), anche il decennale risale verso il 5%. Questo perché, non passando il piano, resta un buco di 6 miliardi da coprire. Il piano avrebbe fatto risparmiare 5 miliardi, quindi ora il governo si trova con una crisi interna e pressioni sul Cancelliere dello Scacchiere, Rachel Reeves. La sterlina è salita da 0,85 a 0,865 contro euro. L'Inghilterra ha problemi di crescita, inflazione e ora anche di bilancio, quindi bisogna essere prudenti, ma potrebbe rappresentare un'opportunità.

Antonello Sanna:

Cosa lasciamo come take away per i nostri ascoltatori?

Nicola Cardia:

Domanda sempre difficile. Questa settimana abbiamo visto un recupero dell'azionario: in

SCM abbiamo mantenuto le nostre posizioni. Settimana prossima scade la proroga sui dazi: sembra che Trump non sia propenso a fare sconti. Come non eravamo troppo negativi prima del 2 aprile, non siamo troppo ottimisti ora. Prudenza e diversificazione restano fondamentali.

In Europa le valutazioni azionarie sono ancora interessanti in ottica di medio-lungo periodo: difesa, telecomunicazioni e infrastrutture restano settori su cui investire. Negli USA ci sono opportunità, soprattutto nell'obbligazionario, ma il dollaro è debole e potrebbe scendere ancora verso 1,19-1,22 contro euro.

In Europa, invece, si vede un recupero parziale di moda e lusso, ma attenzione a cosa succederà con i dazi: si parla di un 10% su tutte le merci. Ci sarà ancora volatilità, ma alcune aziende europee sono a prezzi interessanti.

Per chi vuole, il dollaro può essere un'opportunità, ma è difficile prevedere fino a quando.

In generale, manteniamo i portafogli più o meno inalterati e osserviamo con attenzione cosa succederà dopo il 9 luglio.